

3.2. Роль банківської системи країни в забезпеченні її економічного зростання

Надійна і ефективна банківська система належить до вагомих чинників розвитку ринкової економіки, оскільки забезпечує спрямування ресурсів для їх найбільш продуктивного використання і ефективного розподілу. Саме розвинена банківська система забезпечує економічне зростання країни як за рахунок підвищення швидкості сукупних заощаджень, так і за рахунок підвищення темпів приросту капіталовкладень, зростання конкуренції за рахунок зміцнення і стимулювання інвестиційної діяльності, яка підтримує і забезпечує розвиток динамічної ефективності. У зв'язку з цим, вагомою стає проблема забезпечення взаємодії економічної системи та її банківського сектору для подолання сучасних кризових явищ та забезпечення стійких темпів економічного зростання, про що свідчать дослідження В. В. Коваленко [4], П. М. Сенища [12] та багато ін. Тобто, особливої актуальності набуває дослідження та вдосконалення механізмів сприяння сталому економічному зростанню та ролі національних банківських систем у її забезпеченні.

При цьому вітчизняні і зарубіжні науковці проблему економічного зростання досліджували з різних наукових позицій, але більшість із них гуртуються на теорії економічних (ділових) циклів. Вперше, про циклічність як об'єктивну закономірність економічного розвитку, було згадано у працях К. Жюгляра, який в середині ХІХ століття (1862 р.) визначив промислові (ділові) цикли тривалістю в 7–11 років (в середньому 9 років) [19]. Ці цикли більш детально були проаналізовані в «Капіталі» Карла Маркса, який вважав причиною економічних циклів зношеність, відновлення та розширення основного капіталу [6], а вітчизняний економіст М. Туган-Барановський став засновником інвестиційної теорії циклів, згідно з якою цикл поєднує 3 фази: промислове піднесення, криза та промисловий застій, зміна яких обумовлена циклічністю інвестиційного процесу та коливаннями попиту на засоби виробництва, які посилюють (хоча і не є причиною) розвиток грошей і кредиту [15]. Ця ідея дістала свого розвитку у працях С. Кузнеця, який розглядав інвестиції в основний капітал як джерело циклічного економічного розвитку [20]. Вважається, що такі цикли найбільше взаємодіють як з малими короткостроковими фінансово-економічними циклами,

відкритими на початку 1920-х років Д. Кітчиним [21], так і з довгостроковими великими циклами кон'юнктури Н. Кондратева [5].

Відповідно ж до уявлень більшості сучасних науковців економічні цикли доцільно розглядати як коливальні процеси макроекономічної кон'юнктури навколо певних рівноважних значень таких агрегованих макроекономічних показників, як ВВП, інфляція та інші. При цьому саме показник приросту реального ВВП розглядається Т. Г. Савченко [11, с. 256–260], П. М. Сеничем [12] та іншими як індикатори економічного зростання у певному періоді часу. Тобто, економічне зростання характеризується абсолютним зростанням реального ВВП та реального ВВП на душу населення у конкретному часовому періоді. Як свідчать дані рис. 3.1, виникнення періодів економічного зростання як фази піднесення передують фази спаду та кризи (депресії) і є тісно взаємопов'язаними з відповідними циклами розвитку її банківської системи.

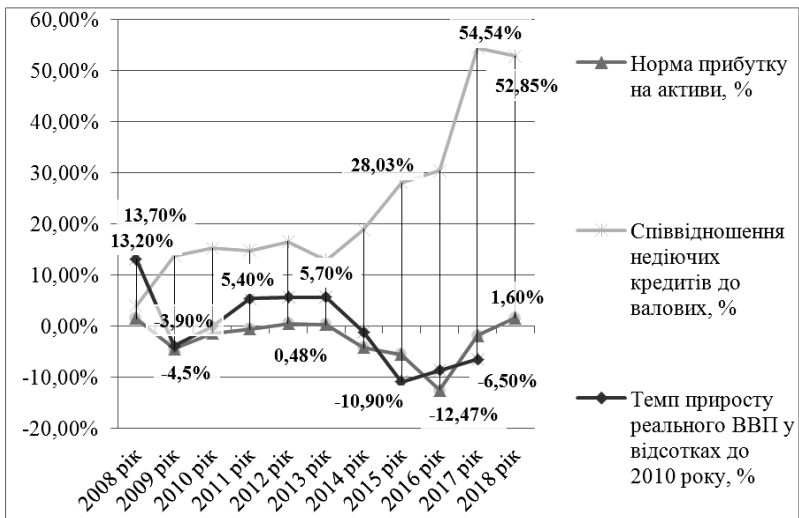


Рисунок 3.9 – Оцінка взаємозв'язку економічних циклів та циклів розвитку банківської системи України у 2008–2018 рр.

[Джерело: складено на основі даних [13; 14]]

Зокрема, такі фази піднесення спостерігалися в Україні за останні 10 років у 2008 та 2012 роках, коли відбувалося, з од-

ного боку, реальне зростання ВВП, порівняно з попереднім роком (у цінах 2010 року на 13,2 % у 2008 році, та на 5,6 % у 2012 році, рис. 3.9), а з іншого, – відповідне зростання прибутковості діяльності банків та зниження рівня кредитного ризику у банківській системі (оціненого за співвідношенням недіючих та валових кредитів, рис. 3.9) внаслідок підвищення ділової активності економічних суб'єктів. Тим самим фаза піднесення і розглядається як період економічного зростання, за якого спостерігаються піковий стан розвитку економіки зі значним ступенем попиту та засвідчується висока зайнятість населення. Періоди спаду, навпаки, характеризуються зменшенням зайнятості населення, зниженням попиту та відповідним падінням рівня ВВП до пікових (кризових) найнижчих значень, які в Україні спостерігались у 2009 та 2015 роках за відповідного кризового стану у банківській системі країни у цей період (характеризувався значною збитковістю діяльності банків та зростанням системного кредитного ризику, рис. 3.9).

Таким чином, вважаємо доведеним, що важливу роль у забезпеченні економічного зростання країни відіграє саме розвиток її банківської системи, оскільки за твердженнями Дж. М. Кейнса, що є представником теорії економічного зростання, однією з основних причин економічного зростання є нагромадження капіталу для інвестицій, перш за все, у банках [3, с. 232]. Слід також враховувати тісний взаємозв'язок між рівнем економічного розвитку та станом економічної та, відповідно, фінансової безпеки банківської системи України. Це визначає, з одного боку, необхідність переорієнтації монетарної політики НБУ від підтримання номінальної стабільності до стимулювання стабільного економічного зростання [1, с. 143], а з іншого, – формування банками другого рівня банківської системи ефективної інвестиційно-кредитної політики, яка передбачатиме раціональне залучення коштів, їх ефективне розміщення та, як наслідок, – одержання максимальних доходів за мінімального ризику та підтримки необхідного рівня ліквідності.

Роль національного банку України як банку першого рівня у забезпеченні економічного зростання

Світовий досвід функціонування фінансових систем різних країн засвідчує, що досягнення економічного зростання та низки інших цільових орієнтирів в економіці містяться у сфері реалізації грошово-кредитної політики центральних банків та особ-

ливостей застосування інструментів грошово-кредитного регулювання (обов'язкові резервні вимоги, рефінансування, операції на відкритому ринку тощо). Тому дослідження впливу інструментів та методів грошово-кредитної політики Національного банку України (далі, – НБУ) на діяльність банків та розвиток національної економіки стає досить актуальним.

Такий вплив здійснюється не прямо, а через трансмісійний механізм монетарної політики, який розглядається С.Р. Кінгом та іншими науковцями як економічні відносини з приводу передачі змін у використанні інструментарію грошово-кредитної політики центрального банку на фінансову кон'юнктуру і в подальшому, – на макроекономічні зміни, які відображають стан розвитку реального сектору економіки через складну сукупність каналів та зв'язків прямої та зворотної дії [23, с. 11–13].

На основі узагальнення сучасних економічних підходів механізму монетарної трансмісії виділимо у табл. 3.9 такі його основні канали, як грошовий канал, валютний канал, процентний та кредитний канали [4, 17, 23]. Саме ці канали повинні забезпечувати безперешкодну передачу монетарних імпульсів, створюваних НБУ, через банківську систему і фінансові ринки до реального сектору економіки для досягнення внутрішньої рівноваги (оптимального співвідношення динаміки цін та економічного зростання) і цільового рівня інфляції.

Проте, трансмісійний механізм в економіці України має суттєві вади, які у поєднанні з помилками монетарного регулювання створюють значні інфляційні сплески і одночасно перешкоджають процесам кредитування реального сектору, а відтак економічному зростанню.

Головною загальною проблемою зазначених каналів є неефективне використання інструментів монетарної політики НБУ. Зокрема, у зоні прямої відповідальності центрального банку знаходиться грошовий канал, який є одним із перших каналів трансмісійного механізму (у світі реально почали використовувати на практиці ще в 1980-х роках) і використовується для управління монетарною базою країни. А дані рис. 3.10 засвідчують, що зменшення ролі цього каналу внаслідок запровадження інфляційного таргетування у межах рестрикційної політики НБУ призвело до демонетизації реального сектору економіки через відставання темпів зростання грошової маси від темпів зростання номінального ВВП.

Таблиця 3.9 – Основні канали монетарного трансмісійного механізму, що діють в Україні

Канал трансмісії	Характеристика
Грошовий канал	<p>Реалізується через забезпечення оптимальних темпів приросту грошової бази і грошової маси з метою збалансування структури грошово-кредитного ринку, що визначає рівень інфляції. Оцінюється за рівнем монетизації ВВП.</p> <p><i>Інструменти впливу на грошовий ринок через грошовий канал:</i> додаткова емісія грошей чи технічне вилучення зайвої грошової маси з обігу, зміна норми обов’язкового резервування</p>
Валютний канал	<p>Реалізується через два послідовних ланцюги впливу монетарної політики: перший – це вплив інструментів монетарного регулювання на валютний курс, другий – вплив змін валютного курсу на економіку, зокрема на інфляцію (<i>pass – through effect</i>). Оцінюється за індексом зміни офіційного курсу національної грошової одиниці до долара США.</p> <p><i>Інструменти впливу на грошовий ринок через валютний канал:</i> режим формування валютного курсу, інтервенції на валютному ринку</p>
Процентний канал	<p>Реалізується через наступні передавальні механізми: перше, через вплив облікової ставки НБУ як ключового інструменту монетарної політики на процентні ставки міжбанківського ринку, далі – на всю структуру процентних ставок в економіці, зокрема на ставки за кредитами і депозитами у банківській системі; по-друге, через вплив банківських ставок на рішення домогосподарств і бізнесу щодо споживання, заощаджень, кредитування та інвестицій, а далі – на інфляцію й економічне зростання. Оцінюється за змінами облікової ставки НБУ.</p> <p><i>Інструменти впливу на грошовий ринок через процентний канал:</i> синхронізація ключової процентної ставки (за операціями регулювання ліквідності) з обліковою ставкою НБУ</p>
Кредитний канал	<p>Реалізується через вплив монетарної політики, зокрема процентних ставок НБУ на обсяги банківського кредитування і далі – на процеси інфляції та економічного зростання. Кредитний канал є доповненням до процентного каналу і повинен розглядатися у комплексі з ним. Оцінюється за зміною вільних резервів банківської системи</p> <p><i>Інструменти впливу на грошовий ринок через кредитний канал:</i> операції купівлі/продажу державних цінних паперів на відкритому ринку, надання кредитів рефінансування та розміщення депозитних сертифікатів НБУ</p>

[Джерело: складено автором за матеріалами [4; 17; 23]]

Зокрема, досягши за останні 10 років максимальних значень у 2013 році (62,5 %, рис. 3.10), рівень монетизації (відношення грошового агрегату М₃ до номінального ВВП) уже у 2014 році почав знижуватись і досяг на кінець 2018 року свого історичного мінімуму (35,9 %, рис. 3.10) навіть в умовах падіння реального ВВП.

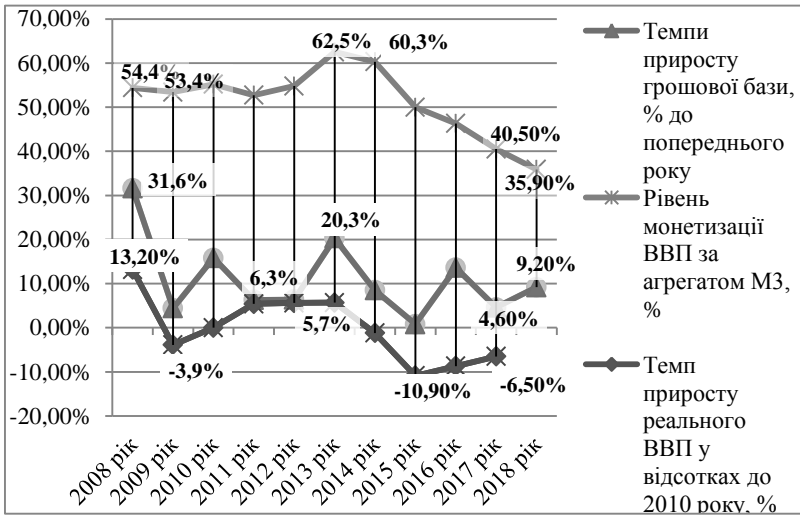


Рисунок 3.10 – Оцінка впливу грошового каналу на стан економічного розвитку України у 2008–2018 рр.

[Джерело: складено на основі даних [13; 14]]

Тобто, падіння рівня монетизації за усіма грошовими агрегатами у кризових 2014–2017 роках, орієнтоване НБУ на подолання галопуючої інфляції призвело до дефіциту ліквідних ресурсів у реальному секторі економіки. Така ситуація обумовила зниження платоспроможності населення через девальвацію, інфляцію, зростання витрат за валютними кредитами і комунальними розрахунками та, в кінцевому підсумку, зумовила зниження агрегованого попиту і призвела до зменшення внутрішнього ринку та додаткового падіння реального ВВП (на кінець 2017 року його обсяги так і не досягли розміру базового 2010 року, а темпи його приросту мали від’ємне значення,

рис. 3.10). З іншого боку, пікові темпи зростання реального ВВП за останні 10 років у 2008 (13,2 %, рис. 3.10) та 2013 (5,7 %, рис. 3.10) спостерігались за відповідних максимальних значень рівня монетизації ВВП (відповідно, 54,4 % у 2008 р. та 62,5 % у 2013 році, рис. 3.10) та більш значного приросту грошової бази (31,6 % у 2008 р. та 20,3 % у 2013 році) як показника зростання кредитно-депозитної емісії та відповідного прискорення процесу монетизації економіки.

Слід також враховувати, що зниження насичення економіки України грошима (демонетизація) призвело до суттєвого зниження кредитування реального сектору економіки, що стало додатковим фактором гальмування зростання реального ВВП в Україні. Тобто, проведення рестрикційної політики НБУ, орієнтованої на зниження пропозиції кредитних ресурсів через зміну обсягів вільних резервів банківської системи, обумовило негативний вплив монетарних інструментів (через кредитний канал трансмісійного механізму) на доступність ресурсів на кредитних ринках та стало вагомим чинником зниження економічної активності в країні, який нівелював передумови реального економічного зростання на кінець 2018 року.

Зокрема, як свідчать дані рис. 3.11 на кінець 2018 року кредитний потенціал банківської системи України досяг мінімального історичного рівня, про що свідчить зниження співвідношення наданих банками кредитів та номінального ВВП до 30,16 %.

Така ситуація обумовлена суттєвим зниженням темпів приросту кредитів, наданих банками в реальну економіку (нефінансовим корпораціям, рис. 3.11), реальні значення яких, скориговані на інфляційні та валютні коливання, у 2015–2018 роках стали від’ємними через несприятливий інвестиційний і кредитний клімат, високі ризики, низьку якість і недосконалу структуру кредитних портфелів банків, відсутність платоспроможних позичальників тощо.

Кредитний потенціал банківської системи України знижувався, з одного боку, внаслідок неспроможності підприємств реального сектору виплачувати кредити за високими процентними ставками, а з іншого, – через зниження мотивації українських банків до кредитування реального сектору економіки внаслідок формування високої альтернативної вартості (процентних ставок) депозитних сертифікатів НБУ, що обумовило профіцит ліквідності у банківській системі та витіснило банківське

кредитування з фінансового ринку, порушивши функціонування кредитного каналу трансмісійного механізму.

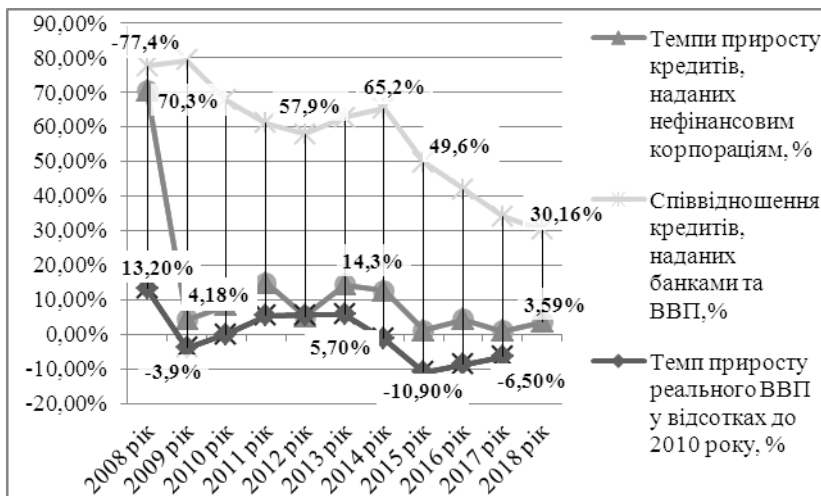


Рисунок 3.11 – Оцінка впливу кредитного каналу на стан економічного розвитку України у 2008–2018 рр.

[Джерело: складено на основі даних [13; 14]]

Слід також враховувати, що функціонування кредитного каналу трансмісійного механізму тісно пов'язане з усіма іншими каналами, особливо грошовим, процентним і валютним.

А саме, вплив валютного каналу на економічне зростання країни до 2014 року розглядався НБУ як пріоритетний в монетарному трансмісійному механізмі.

Висока залежність України, яка має малу економіку відкритого типу, від зовнішніх грошових і товарних потоків обумовлювала проведення валютного таргетування, тобто регулювання валютних обмінних курсів за допомогою інтервенцій НБУ на валютному ринку, що дозволяло уникати екзогенних шоків (через енергетичну та імпортозалежність, значний рівень долоризації економіки).

Як свідчать дані рис. 3.12, це дозволяло уникати значних курсових коливань до 2014 року (крім кризового 2009 року, коли зростання офіційного курсу гривні до долара США досягло 47,9 %, рис. 3.12). Купуючи на міжбанківському ринку валютну

виручку експортерів для підтримки регульованого курсу, НБУ здійснював продуктивну емісію грошей, які потрапляли в реальний сектор (як, наприклад у 2013 році, рис. 3.12).

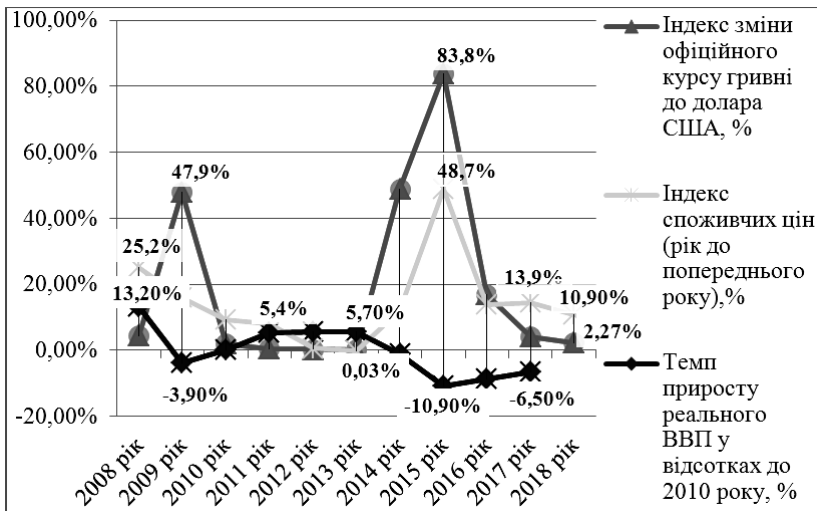


Рисунок 3.12 – Оцінка впливу валютного каналу на стан економічного розвитку України у 2008–2018 рр.

[Джерело: складено на основі даних [13; 14]]

Валютна криза 2014 року, яка проявилася у значному зростанні офіційного курсу гривні до долара США (48,7 %, рис. 3.12) та досягненні його історичного максимуму у 2015 році (83,8 %, рис. 3.12), супроводжувалася значними інфляційними коливаннями (індекс споживчих цін досяг 48,7 % у 2015 році) та була спричинена суттєвим дефіцитом поточного рахунку платіжного балансу та недостатністю валютних резервів країни, змусила НБУ на вимогу МВФ оголосити перехід до нового режиму, режиму плаваючого курсу національної валюти.

Це мало стати запорукою валютної, цінової стабільності й економічного зростання, але через відсутній повноцінно розвинений міжбанківський валютний ринок та жорсткі валютні обмеження, зокрема на купівлю іноземної валюти на офіційному міжбанківському ринку, призвело до скорочення обсягів операцій на цьому ринку за відповідного зростання валютних операцій

цій суб'єктів національної економіки на неофіційному ринку та за межами країни, що не сприяє створенню стійких передувач валютної стабільності та економічного розвитку.

Тим самим, в умовах режиму плаваючого валютного курсу основним емісійним каналом стає не валютний, а процентний канал трансмісійного механізму, за якого основним інструментом досягнення внутрішньої рівноваги (між темпами інфляції та економічного зростання) стає рівень ключової процентної ставки центрального банку, яка впливає на обсяги і темпи кредитування економіки. Важливість процентного каналу монетарної трансмісії в умовах вітчизняного фінансового ринку, визначена Основними засадами грошово-кредитної політики на 2016–2020 роки, полягає у використанні облікової ставки НБУ (далі - облікова ставка) як основного індикатора змін у грошово-кредитній політиці та орієнтира вартості залучених та розміщених грошових коштів з метою забезпечення цінової стабільності при переході від монетарного до інфляційного таргетування [10]. Такі цільові орієнтири процентної політики НБУ вказують на пріоритетність досягнення і підтримання саме цінової стабільності порівняно з іншими цілями і завданнями грошово-кредитної політики, визначаючи її напрям як рестриктивний. На нашу думку, такий підхід не є системним, оскільки не дозволяє створювати монетарні умови для досягнення внутрішньої рівноваги – не тільки оптимального рівня інфляції, але й економічного зростання.

А саме, як свідчать дані табл. 3.10, утримання облікової ставки НБУ як ключової ставки грошового ринку на достатньо високому рівні у стабільних фазах економічного розвитку (2011–2013 роках) суттєво обмежувало темпи економічного розвитку країни (не більше 5,4–5,7 %, відповідно за даними гр. 5 табл. 3.10, оцінені за індексом фізичного обсягу ВВП у відсотках до 2010 року, тобто, без врахування інфляційного знецінення).

У кризові ж 2009 та 2014–2015 роки, рівень облікової ставки НБУ зростав швидшими темпами, ніж рівень процентної ставки за кредитами, наданими банками в економіку (нефінансовим корпораціям) у національній валюті. Відповідно, співвідношення між цими ставками наближалось до 1 та перевищувало її (0,838 у 2014 та 1,028 у 2015 році, гр. 4, табл. 3.10), що обумовило зниження темпів економічного розвитку України у зазначені роки (відповідно, 96,1 % у 2009 та 98,8 % у 2014 і 89,1 % у

2015 роках, гр. 5 табл. 3.10), досягши їх мінімальних значень за останні 10 років. Негативно на темпах економічного зростання позначилося і утримання достатньо високого рівня облікової ставки (18 %, табл. 3.10) у посткризовому 2018 році.

Таблиця 3.10 – Оцінка впливу процентного каналу трансмісійного механізму на рівень економічного розвитку України

Рік	Облікова ставка НБУ, %	Середньозважена річна ставка, за кредитами, наданими банками в економіку (нефінансовим корпораціям) у національній валюті, %	Співвідношення річної облікової ставки та річної ставки за кредитами, наданими в економіку (гр. 2/гр. 3)	Індекс фізичного обсягу ВВП у відсотках до 2010 року
2008	12,0	17,2	0,698	113,2
2009	10,3	21,0	0,490	96,1
2010	7,8	14,9	0,523	100,0
2011	7,8	14,7	0,531	105,4
2012	7,6	17,3	0,439	105,6
2013	6,5	15,2	0,428	105,7
2014	14,0	16,7	0,838	98,8
2015	22,0	21,4	1,028	89,1
2016	14,0	17,7	0,791	91,3
2017	14,5	15,0	0,967	93,5
2018	18,0	18,1	0,994	*

**Дані ВВП України за 2018 рік на дату подання аналітичних матеріалів ще не оприлюднені.*

[Джерело: складено автором за офіційними даними [13] та [14]]

Тим самим, зазначені тенденції характеризують грошово-кредитну політику як рестриктивну, для якої характерним є утримання ключових ставок грошового ринку, перш за все облікової ставки НБУ, на достатньо високому рівні, що через дію монетарного трансмісійного механізму, призводить до підвищення ціни грошей і, як наслідок, змушує банки другого рівня скоротити свій попит на кредити, а також обмежує їх можливості щодо кредитування суб'єктів економічної діяльності та стає причиною підвищення процентних ставок за наданими кредитами та відповідного зниження попиту за наданими кредитами та відповідного зниження попиту суб'єктів економіки на кредити загалом. Така ситуація, яка відповідно до тверджень Дж. Кейнса

характеризується нездатністю процентних ставок до зниження, є найважливішим чинником обмеження інвестиційного процесу. Адже за таких умов весь дохід від інвестицій, які значною мірою здійснюються за рахунок банківських кредитів, по суті сплачується кредиторіві, а інвестор втрачає стимули до капіталовкладень [3].

Тим самим можна стверджувати, що подальше утримання рестриктивного напрямку грошово-кредитної політики НБУ через дію процентного каналу трансмісійного механізму посилюватиме його дестабілізуючий вплив на рівень її економічного зростання, внаслідок зниження інвестиційної активності та платоспроможного попиту в економіці.

Отже, у посткризовій фазі в Україні виникає об'єктивна необхідність переорієнтації монетарної політики центрального банку з рестриктивного напрямку на експансивний, який дозволить стимулювати внутрішній попит з боку реального сектору економіки та, відповідно, забезпечити прискорення економічного зростання, зокрема через стимулювання Національним банком кредитування банками реального сектора економіки за умови обмеження інфляційних коливань. Саме такі зміни характеризують сучасні світові тенденції у сфері монетарного та банківського регулювання:

- з одного боку, вони спрямовані на обмеження ризикованості операцій банківських систем з похідними інструментами фінансового ринку;

- з іншого – на підтримку економічного зростання, інтенсивне кредитування реального сектору при збереженні монетарної і фінансової стабільності. Мова йде про те, що необхідність подолання глобальної фінансово-економічної кризи зумовила центральні банки розвинених країн світу (США, Японія, країни ЄС та Китай) здійснити фундаментальну зміну філософії центрального банкінгу та перейти до нової монетарної політики, спрямовані на її пом'якшення і впровадження заходів щодо стимулювання кредитування банками реального сектору економіки, малого і середнього бізнесу [18, 22].

Враховування світового, зокрема європейського досвіду, а також проведенні вище аналітичні дослідження дії основних каналів монетарного трансмісійного механізму за останні 11 років, дозволяють нам запропонувати у табл. 3.11 ефективні інструменти боротьби з рецесією для забезпечення економічного зро-

стання економіки України за умови збереження монетарної і фінансової стабільності.

Таблиця 3.11 – Удосконалення дії основних каналів монетарного трансмісійного механізму, орієнтованих на забезпечення економічного зростання економіки країни

Канал трансмісії	Інструменти впливу на грошовий ринок	Характеристика впливу інструмента на економіку
Грошовий канал	<p>1) <i>Проведення додаткової продуктивної емісії грошей</i>, перш за все через таке кількісне пом'якшення, яке буде спрямоване на забезпечення економіки ліквідністю не через традиційні канали монетарної трансмісії, а шляхом викупу певних проблемних активів у депозитних корпорацій.</p> <p>2) <i>Скорочення рівня обов'язкового резервування</i> щодо операцій кредитування агропромислового комплексу та малого і середнього бізнесу</p>	<p>Інтенсивне проведення продуктивної грошової емісії (спрямованої на розвиток реального виробництва) і переорієнтація емісійних каналів на стимулювання кредитування реального сектору дозволить не тільки відновити рівень монетизації ВВП з 35,9 % у 2018 році (рис. 3.10) до рівня 62,5 % (у 2013 році, рис. 3.10), але й досягти більш високого рівня, як у найбільш розвинених країнах світу (Японія, Китай, США) де грошова маса зростає швидшими темпами, ніж ВВП, а рівень монетизації досягає 100-200 % [8]. Це матиме позитивний вплив на дію кредитного каналу через їх тісний взаємозв'язок</p>
Кредитний канал	<p>1) Розширення <i>рефінансування банків та проведення операцій купівлі/продажу державних цінних паперів на відкритому ринку</i> з тим, щоб кредитний канал став переважним у структурі каналів емісії грошей.</p> <p>2) Розробка і реалізація <i>програм пільгового рефінансування банків</i>, які кредитують реальний сектор</p>	<p>Посилення дії кредитного каналу дозволить забезпечити зростання обсягів кредитів у реальний сектор економіки, поліпшить їх структуру та відновить значимість кредитів банків у фінансуванні виробництва ВВП з 30,16 % (на кінець 2018 року, рис. 3.11) хоча б до рівня 2008 року (77,4 %, рис. 3.11). Це сприятиме не тільки зростанню виробництва, імпортозаміщенню, насиченню внутрішнього ринку вітчизняними товарами, зростанню зайнятості і заробітних плат, але й стимулюватиме попит та виробництво на внутрішньому ринку, що збалансує його розвиток і стримуватиме інфляцію.</p>

Канал трансмісії	Інструменти впливу на грошовий ринок	Характеристика впливу інструмента на економіку
Валютний канал	<i>Реалізація режиму плаваючого валютного курсу за умови суттєвого зниження його значимості.</i>	Стабілізація валютного курсу відбувається суто через ринкові механізми та потребує реформування механізму валютного регулювання для забезпечення збалансованості розвитку валютного ринку, підтримку розвитку експортоорієнтованих виробництв і створення стимулів для заведення у країну валютної виручки експортерів.
Процентний канал	<i>Враховуючи індикативний характер облікової ставки центрального банку, яка є має орієнтиром для суб'єктів фінансового ринку на довгостроковий тренд зміни вартості капіталу, – забезпечити її позитивний рівень не щодо наявної, а щодо очікуваної (визначеної Основними засадами грошово-кредитної політики на рік) інфляції, що більше відповідає цілям монетарної політики НБУ. Встановити оптимальний коридор ринкових процентних ставок банків за кредитами і депозитами шляхом для забезпечення контрольованості ставок грошового ринку.</i>	Процентний канал є одним з базових каналів трансмісійного механізму, який має бути орієнтований на досягнення внутрішньої рівноваги між рівнями інфляції та економічного зростання. Це передбачає стимулювання кредитування банками реального сектору економіки на основі зниження як облікової ставки як у найбільш розвинених країнах [2], так і ставок рефінансування банків для кредитування промисловості до 4–5 % з урахуванням рентабельності високотехнологічних галузей промисловості. Це дозволить забезпечити повноцінну роботу ключових елементів інфраструктури грошово-кредитного ринку для сприяння розвитку інституційних підходів до управління монетарним трансмісійним механізмом.

[Джерело: розробка автора]

У цілому, результати аналітичних досліджень дії основних каналів (грошового, кредитного, валютного та процентного) трансмісійного механізму в Україні за 2008–2018 роки доводять необхідність пом'якшення монетарної політики Національного банку України. Визначено, що для забезпечення економічного зростання економіки країни, вона має бути орієнтована не тільки на забезпечення цінової стабільності, але й на активізацію дії

зазначених основних каналів трансмісійного механізму для розширення можливостей внутрішнього кредитування і, на цій основі, стимулювання економічного зростання, про що свідчать дослідження Дж. Кейнса [3], В. В. Коваленко [4], Т. В. Майорової [7] та багато ін.

Досягнення зазначених цільових орієнтирів потребує формування такої фінансової системи країни, яка є незалежною, орієнтована на внутрішній кредитний потенціал та дозволяє ефективно використовувати основні (грошовий, кредитний, валютний та процентний) канали трансмісійного механізму для забезпечення економічного зростання на довгострокову перспективу на основі відповідної зміни спрямованості монетарних стратегій від антикризових до інноваційних, орієнтованих на підтримку кредитування реального сектору економіки засобами монетарної політики.

Оцінка ролі банків другого рівня банківської системи у забезпеченні економічного зростання країни

Необхідність забезпечення стабільного економічного зростання, структурних зрушень у національній економіці у посткризовий період висуває на перший план проблему генерування банківських ресурсів і спрямування їх у реальний сектор. Роль банків в структурній модернізації української економіки також посилюється і внаслідок низького інвестиційного потенціалу держави, недостатнього рівня розвитку фінансового ринку і обмежених власних можливостей підприємств. Відповідно, стійкий розвиток економіки, в т. ч. її важливої ланки – банківської системи, стає ключовою проблемою сучасності. Адже нестабільність національних економік, які посилюються нестабільністю розвитку банківських систем окремих країн, призводять до національних банківських криз, які мають дестабілізуючий вплив і на стан економічного розвитку країни. Саме тому, вирішення проблеми запобігання банківських криз та забезпечення подальшого розвитку економіки країни, такі вітчизняні науковці як В. В. Коваленко, Т. В. Майорова та інші пов'язують із створенням дієвого механізму забезпечення фінансової стійкості як окремих банків, так і всієї банківської системи [4, с. 44–46; 7, с. 288–298].

Адже сам банківський сектор розвивається динамічніше, ніж інші сектори економіки і залишається найбільшим сегментом фінансового ринку України роль якого в структурній модер-

нізації економіки у посткризовий період посилюється за умов низького інвестиційного потенціалу держави, недостатнього рівня розвитку фінансового ринку та обмежених власних можливостей підприємств. При цьому основою для формування кредитно-інвестиційного потенціалу банків є формування їх ресурсної бази, яка має два напрями впливу: на інвестиційну активність самих банківських установ і на формування інвестиційного потенціалу інших суб'єктів господарювання через можливість отримання кредитів чи залучення фінансових ресурсів через інструменти фондового ринку.

Для того, щоб з'ясувати місце і роль банків у формуванні кредитного потенціалу країни, простежимо якісні індикатори формування і використання їх ресурсного потенціалу для забезпечення зростання економіки України у 2008–2018 роках у табл. 3.12.

Таблиця 3.12 – Оцінка основних індикаторів формування і використання ресурсного потенціалу банків для забезпечення зростання економіки України у 2008–2018 рр., % [складено за офіційними даними [13, 14]

Назва показника	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 ¹ р.	2016 р.	2017 р.	2018 р.
1. Співвідношення регулятивного капіталу до зважених за ризиком активів	14,01	18,08	20,83	18,90	18,06	18,26	15,60	12,31	12,69	16,10	16,18
2. Норма прибутку на активи	1,46	-4,42	-1,46	-0,65	0,48	0,26	-4,24	-5,54	-12,47	-1,76	1,60
3. Співвідношення ліквідних активів ² до сукупних активів	9,36	11,45	18,84	18,65	22,15	20,63	26,40	33,0	48,53	53,94	51,14

¹ У таблиці дані за 2016–2018 роки наведені на кінець 4 кварталу.

² Показник ліквідних активів (базових) включає активи з кінцевим строком погашення до 31 дня.

Продовж. табл. 3.12

Назва показника	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 ³ р.	2016 р.	2017 р.	2018 р.
4. Співвідношення депозитів клієнтів до сукупних валових кредитів (крім міжбанківських)	48,36	45,27	56,01	61,19	69,80	73,34	64,45	71,22	80,51	84,59	81,83
5. Співвідношення недіючих кредитів ⁴ до сукупних валових кредитів	3,88	13,70	15,27	14,73	16,54	12,89	18,98	28,03	30,47	54,54	52,85
6. Співвідношення кредитів, наданих банками України та ВВП	77,42	79,19	67,69	60,90	57,86	62,60	65,15	49,59	41,91	34,08	30,16
7. Норматив загальної суми інвестування по системі банків України (не більше 60 %) Н12	5,52	3,12	3,35	3,24	3,48	3,15	2,97	1,10	0,60	0,22	0,15

Результати дослідження базових тенденцій змін якісних індикаторів формування і використання ресурсного потенціалу банків свідчать про формування їх негативного впливу на забезпечення зростання економіки України на кінець 2018 року. А саме, у 2014–2016 роки діяльність вітчизняних банків була неефективною і призвела до значних збитків (якщо у 2013 році спостерігалась позитивна рентабельність активів 0,26 %, то у 2014 році вона набула від’ємних значень (–4,24 %), які до 2016 року тільки погіршувались, ряд. 2 табл. 3.12).

³ У таблиці дані за 2016–2018 роки наведені на кінець 4 кварталу.

⁴ До недіючих кредитів включаються кредити, класифіковані за найнижчим класом зі значним терміном прострочення

Збитковість банківської діяльності у 2014–2017 роках призвела до скорочення капіталу вітчизняних банків та до відповідного зниження рівня достатності капіталу (з 20,83 % у 2010 році до 12,31 % у 2015 році та 12,69 % у 2016 році, ряд. 1 у табл. 3.12), обумовивши відповідне скорочення кредитного потенціалу банківської системи країни. І навіть відновлення рентабельності активів українських банків (до 1,60 %) та достатності їх капіталу (до 16,18 %) у 2018 році не призвело до відновлення кредитно-інвестиційних вкладень банків в економіку України у 2018 році досягли мінімальних за останніх десять років значень рівень кредитних вкладень банків та ВВП (30,16 %) та норматив загальної суми інвестування як показник інвестиційної активності банків (0,15 %), ряд. 6, 7 табл. 3.12).

Основною причиною таких негативних змін стало нарощування основних системних ризиків, перш за все кредитного, що, відповідно, призвело до погіршення якості кредитного портфеля вітчизняних банків. Про це свідчить зростання співвідношення недіючих (проблемних) кредитів до сукупних валових кредитів (з 3,88 % у 2008 році до максимальних в аналізованому періоді 54,54 % на кінець 2017 року, ряд. 5 табл. 3.12).

Як уже зазначалося у підрозділі, така ситуація супроводжувалась формуванням на кінець аналізованого періоду значних монетарних диспропорцій – поєднанням величезного профіциту ліквідності з критичним дефіцитом коштів у реальному секторі. Зокрема, про це свідчить критичне зростання рівня співвідношень ліквідних активів до сукупних активів (з 9,36 % у 2008 році до максимальних 53,94 % у 2017 році, ряд. 3 табл. 3.12) та депозитів клієнтів до сукупних валових кредитів (крім міжбанківських) з 45,27 % у 2009 році до максимальних 84,59 % у 2017 році (ряд. 3 табл. 3.12), навіть за умов масового вилучення депозитів у 2014 році, коли значення зазначеного коефіцієнта досягало 64,45 %. Значне відставання темпів зростання кредитів, наданих в економіку країни (порівняно з темпами зростання депозитів клієнтів), пояснювалось як погіршенням стану економіки України так і неефективним управлінням грошовою емісією і ліквідністю банківської системи з боку НБУ.

Тим самим, в Україні склалася ситуація, за якої погіршення рівня ресурсного забезпечення діяльності вітчизняних банків засвідчило критичне зниження її кредитного потенціалу та призвело до відповідного зниження як інвестиційної активності самих банківських установ, так і інвестиційного потенціалу інших

суб'єктів господарювання через можливість отримання кредитів чи залучення фінансових ресурсів через інструменти фондового ринку. Про це свідчить значне скорочення питомої ваги кредитів, наданих банками України у структурі ВВП (з максимальних 79,19 % у 2009 році до мінімальних 30,16 % у 2018 році, ряд. 6 табл. 3.12), а також значення нормативу загальної суми інвестування, що є непрямим показником активності інвестиційної діяльності банків (з максимальних у 2008 році 5,52 % до мінімальних 0,15 % на кінець 2018 року, ряд. 7, табл. 3.12). Отже, можемо констатувати, що зниження рівня ресурсного забезпечення діяльності вітчизняних банків, значною мірою обумовило і зниження їх кредитного потенціалу, що стало проблемою не окремих банків, а усієї банківської системи. Мова йде про формування інституційних чинників і умов, які струмують відновлення економічного зростання в Україні.

Вирішити ж цю проблему без втручання державних механізмів забезпечення стабільності банківської системи неможливо. Зокрема, мова йде про необхідність перегляду стратегічних цілей монетарної політики Національного банку України в напрямку переходу від забезпечення цінової і фінансової стабільності (на основі таргетування інфляції) до фактичного стимулювання (навіть таргетування ВВП) економічного росту, що потребує відповідного переходу від жорстких антикризових заходів управління достатністю капіталів банків до цілеспрямованого неопротекціонізму, який у провідних країнах світу (США, Японії, Центральній Європи, Китаю) характеризується кількісним пом'якшенням монетарної політики центральних банків на основі стимулювання кредитування банками реального сектору економіки, малого і середнього бізнесу, а також шляхом створення додаткової ліквідності банків, тобто обґрунтовує розширення їх надлишкових резервів. Підтримка стійкого економічного зростання потребує, на нашу думку, зміни вектору кількісного пом'якшення не стільки на основі викупу проблемних активів центральним банком для очищення банківських балансів, скільки запровадження цільового фінансування реального сектору економіки на основі запровадження програм структурного рефінансування, які мають бути чітко регламентованими та носити виключно цільовий характер.

З іншого боку, за твердженнями багатьох науковців, зокрема Т. В. Майорової [7, с. 147–150], П. М. Сенищ [12] та інших, не-

обхідно вжити ряд заходів щодо стимулювання кредитної активності банків. А саме:

- забезпечити збільшення ресурсної бази банків з урахуванням того, що реальними грошовими ресурсами для банківських інвестицій є вклади населення у банках. Для цього необхідним є зміщення акцентів з кількісних індикаторів капітальної стабільності шляхом встановлення диференційованих вимог до мінімального розміру їх статутного та регулятивного капіталів (для великих державних банків та банків іноземних банківських груп встановлюються підвищені вимоги, а для невеликих місцевих банків з українським капіталом, – вимоги мають бути зменшені і бути адекватними спроможності вітчизняного капіталу), відповідно, на якісні індикатори, орієнтовані на виконання рівня достатності капіталу банків у межах вимог Базеля III [16];

- у посткризовий період для банків, які кредитують малий і середній бізнес, запровадити заходи щодо диференціації економічних нормативів залежно від частки інвестиційних кредитів банку в реальному секторі економіки, а також запровадити коефіцієнт підтримки щодо мінімальних кількісних вимог до статутного і регулятивного капіталів банків на рівні не нижче 0,75, а для малих і середніх місцевих банків ці вимоги скоротити не менше ніж у три рази з тим, щоб забезпечити рівноправний розвиток різних регіонів України (як інвестиційно привабливих так і ні).

- створити механізм стимулювання довгострокового кредитування банками через упровадження цільового довгострокового рефінансування Національним банком України банків, виходячи з наявності високоефективних інноваційних проєктів, що мають стратегічний пріоритет з точки зору цілей державної економічної політики, орієнтованої на довгострокове економічне зростання;

- введення механізму державних дотацій відсоткових ставок за інноваційними кредитами: отримувачі кредитів на фінансування інноваційних та інвестиційних проєктів сплачують відсотки за нижчою (порівняно з ринковою) ставкою за рахунок того, що відсоткова різниця відшкодовується банку з відповідного державного (муніципального) позабюджетного фонду;

- знизити податок на прибуток банківських установ, які здійснюють інвестиційне кредитування;

- організація державного страхування інноваційних кредитів, інвестиційних ризиків і надання державних гарантій за стра-

тегічно пріоритетними напрямками інвестиційного фінансування. При цьому значні переваги можуть бути надані тим підприємствам, які, активно займаючись реалізацією інноваційних проєктів, уперше використовують кредитну форму інноваційного фінансування;

— введення механізму обліку Національним банком України цінних паперів банків (перш за все облігацій), емітованих ними в рахунок сек'юритизації банківських активів, вкладених в інноваційні проєкти, з дисконтною ставкою, нижчою від офіційно оголошеної НБУ; розробити механізм активного захисту прав кредиторів, прозорий порядок реалізації заставного майна. Також важливим аспектом підвищення ролі банків у забезпеченні економічного зростання України є забезпечення дієвості внутрішньобанківських систем інвестиційно-кредитної безпеки на основі розробки меморандуму інвестиційно-кредитної політики банку, який, у тому числі, міститиме встановлення граничних розмірів кредитно-інвестиційних вкладень з урахуванням рівня їх ризикованості, їх місця (питомої ваги) у здійсненні активних операцій банку, методів і пріоритетів кредитно-інвестиційної діяльності банку.

У цілому, посилення ролі банківської системи у забезпеченні економічного зростання країни потребує досягнення рівноваги між рівнем інфляції та темпами економічного зростання. Саме це має забезпечити відновлення кредитного потенціалу банківської системи України у посткризовий період і, на цій основі, зростання обсягів банківського кредитування пріоритетних галузей економіки, а також і їх ефективності. А саме, розробка і впровадження Національним банком України програм кількісного пом'якшення та структурного рефінансування дозволять банкам отримати прибуток при низькому рівні ризику, адже окрім програм із надання пільгових кредитів, центральні банки або їхні державні спеціалізовані агенти (банки розвитку) будуть надавати гарантії за кредитами і, таким чином дозволять уникати конфлікту інтересів між державною владою та приватним банківським бізнесом.

Необхідно враховувати, що ринкова економіка розвивається циклічно, фази зростання змінюються фазами падіння та кризи, і тому, щоб вийти із рецесії, потрібне стимулювання кредитно-інвестиційної активності банків. Саме таке стимулювання забезпечить розвиток кредитної, депозитної та інвестиційної діяльності банків і, як наслідок, призведе до економічного зростання України на довгострокову перспективу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Грошово-кредитне регулювання у механізмі забезпечення макроекономічної стабілізації і ефективності функціонування банківської системи України : моногр. / за ред. д. е. н., проф. О. В. Дзюблюка. – Тернопіль : ТНЕУ, 2014. – 530 с.
2. Інформація про процентні ставки центральних банків, валюти яких складають основний обсяг операцій на ринку Forex [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.forexua.com/ua/analytic/rates>. – Назва з екрана.
3. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Кейнс Дж. М. ; пер. с англ. – Москва : Прогресс, 1978. – 321 с.
4. Коваленко В. В. Роль банків у забезпеченні сталого розвитку реального сектору економіки України : монографія / за ред. В. В. Коваленко. – Одеса : ОНЕУ, 2016. – 244 с.
5. Кондратьев Н. Д. Большие циклы конъюнктуры / Н. Д. Кондратьев // Вопросы конъюнктуры. – 1925. – Выпуск 1. – Т. I. – С. 28–79.
6. Маркс К. Капитал, т. III, ч. 1. (Глава 22. Деление прибыли, ставка процента, «естественная» норма процента) / К. Маркс. – Москва : Политиздат, 1978. – С. 393–405.
7. Майорова Т. В. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні : монографія / Т. В. Майорова. – Київ : КНЕУ, 2013. – 332, [4] с.
8. Міщенко В. І. Світові тенденції монетизації економіки / В. І. Міщенко, С. В. Науменкова, І. М. Льон // Фінанси України. – 2017. – № 9. – С. 53–74.
9. Індикатори фінансової стійкості та довідкові дані [Електронний ресурс] : Офіційне інтернет-представництво НБУ. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category>. – Назва з екрана.
10. Пропозиції стосовно розроблення Основних засад грошово-кредитної політики на 2016–2020 роки [Електронний ресурс] : схвалені Постановою Правління НБУ 18.08.2015 р. № 541. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0541500-15/>. – Назва з екрана.
11. Савченко Т. Г. Банківська система у формуванні та підтриманні рівноважних станів в економіці : монографія / Т. Г. Савченко. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – 368 с.

12. Сенищ П. М. Банківська діяльність в системі державної політики економічного зростання України: теорія і досвід : монографія / П. М. Сенищ. – Львів : Растр-7, 2016. – 408 с.
13. Статистика [Електронний ресурс] : Офіційне інтернет-представництво НБУ. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id. – Назва з екрана.
14. Статистика валового внутрішнього продукту [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2005/vvp/ric/vvp.htm/>. – Назва з екрана.
15. Туган-Барановский М. И. Избранное. Периодические промышленные кризисы. История английских кризисов. Общая теория кризисов / М. И. Туган-Барановский. – 3-е совершенно переработанное издание. – Санкт-Петербург, 1914. – переиздания : Пг.-М., 1923; Москва : РОССПЭН, 1997. – 574 с.
16. Basel Committee on Banking Supervision. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking system. – Bank for International Settlements, December 2010 (rev. June 2011) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>. – Назва з екрана.
17. Diamond, Douglas W. Financial Intermediation and Delegated Monitoring [Електронний ресурс] / Douglas W. Diamond // The Review of Economic Studies. – Jul., 1984. – Vol. 51, № 3. – P. 393–414. – Режим доступу: <http://www.jstor.org/stable/2297430>. – Назва з екрана.
18. Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC. (Text with EEA relevance) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A32013L0036>. – Назва з екрана.
19. Juglar C. Des crises commerciales et de leur retour periodique en France < en Angleterre et aux Etats-Unis / C. Juglar // Clement Juglar. – Paris, 1862.
20. Kuznets S. S. Cyclical Fluctuations: Retail and Wholesale Trade, United States, 1919–1925 / Simon Smith Kuznets. – New York, 1926.
21. Kitchin J. Cycles and Trends in Economic Factors / J. Kitchin // Review of Economic Statistics. – 1923. – Preliminary. – Vol. V. – January. – P. 10–16; Crum W. Cycles of rate on Commercial

- Paper / W. Crum // Review of Economic Statistics. – 1923. – Vol. V. – January.
22. Mohanty M. S. Financial intermediation and monetary policy transmission in EMEs: What has changed post-2008 crisis? / M. S. Mohanty, Kumar Rishabh // Bank for International Settlements Working Papers. – March 2016. – № 546 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.bis.org/publ/work546.pdf>. – Назва з екрана.
23. Stephen R. King. Monetary Transmission: Through Bank Loans or Bank Liabilities [Електронний ресурс] / Stephen R. King // The Journal of Money, Credit and Banking. – Aug, 1986. – Vol. 18, № 3. – P. 290–303. – Режим доступу: <http://www.jstor.org/stable/19923>. – Назва з екрана.

3.3. Банки з державною участю у банківській системі України

У сучасних умовах актуалізуються питання визначення напрямів та шляхів розвитку економіки України для реалізації євроінтеграційних прагнень та забезпечення національної безпеки. Значну роль у виконанні цих завдань має зіграти банківська система країни, яку прийнято вважати однією з основ стабільного і збалансованого функціонування економіки.

Впродовж останніх років банківська система України переживала період динамічних змін і глибокої трансформації. В результаті політики «очищення банківської системи», яка проводилася Національним банком України, кількість банків суттєво зменшилася, а внаслідок процесів націоналізації частка банків з державною участю стала переважною в структурі капіталу і активів (табл. 3.13). У зв'язку з цим виникає питання про ефективність роботи таких банків, їх цілі та завдання і, у більш широкому аспекті, про доцільний рівень участі держави у банківському секторі.

У минулому столітті державні банки тривалий час займали чільне місце в економіках країн зі зростаючими ринками. Наприкінці 1980-х років їх частка у сукупних банківських активах і пасивах становила понад 50 %, оскільки вважалося, що державні банки важливі з точки зору економічної безпеки країни і необхідні в умовах слабкого розвитку фінансових ринків і фінансової інфраструктури. Одночасно, практика свідчила про те, що